

**PENGARUH *EARNING PER SHARE* (EPS), *PRICE EARNING RATIO* (PER), DAN *DIVIDEND PAYOUT RATIO* (DPR) TERHADAP HARGA SAHAM
(Studi Empiris Pada Perusahaan *Food & Beverages* Yang Terdaftar di BEI)**

Yayuk Sulistyowati

Abstrak : Tujuan penelitian ini adalah menganalisa beberapa variabel yang mempengaruhi harga saham perusahaan *food & beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan mengetahui variabel bebas mana yang dominan terhadap harga saham. Variabel yang diteliti adalah *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian menggunakan metode purposive sampling. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 20 perusahaan dengan periode penelitian selama 3 tahun (2009-2011) dengan menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Berdasarkan uji *kolmogorov smirnov* diketahui data *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak terdistribusi normal karena itu terpaksa dikeluarkan dari model regresi. Model regresi yang digunakan mampu menjelaskan 75,1% perubahan atau variasi harga saham sedangkan sisanya 14,1 % dijelaskan oleh faktor lain diluar model regresi. Dari hasil penelitian menunjukkan baik secara parsial maupun simultan variabel bebas (EPS, PER, DPR) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. EPS merupakan variabel yang paling dominan dalam mempengaruhi harga saham.

Kata kunci: Harga saham, EPS, PER, DPR

PENDAHULUAN

Sebelum menginvestasikan dananya investor harus mengetahui kondisi di dalam pasar modal. Perusahaan yang mempunyai kinerja keuangan yang bagus berarti perusahaan tersebut memiliki *Earning Per Share* (EPS) yang tinggi pula. *Earning Per Share* merupakan keuntungan per lembar saham yang diperoleh perusahaan sebagai cerminan pendapatan perusahaan. Jadi tingkat pendapatan perusahaan tercermin dari *Earning Per Share*. Hal ini akan mempengaruhi harga saham, semakin tinggi fluktuasi *Earning per Share* maka semakin tinggi pula perubahan harga pasarnya. Selain itu untuk mengevaluasi harga saham suatu perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan alat ukur *Price Earning Ratio* (PER) yaitu rasio harga saham suatu perusahaan dengan pendapatan per lembar

saham. Harga saham yang di maksud adalah harga pasar saham, yang secara umum adalah harga penutupan saham.

Investor yang menanamkan modalnya dalam bentuk sekuritas pasti mengharapkan imbalan (*return*). Dalam kepemilikan sekuritas ada dua macam *return* yaitu dividen dan *capital gain*. *Dividend Payout Ratio (DPR)* merupakan suatu keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan dan merupakan *return* atas kepemilikan sekuritas oleh para investor. Sehingga para investor biasanya akan memilih saham perusahaan mana yang memberikan *return* tinggi sebelum melakukan investasi. Oleh karena itu dalam memenuhi kebijakan ini haruslah memenuhi harapan para investor, namun juga tidak harus menghambat pertumbuhan perusahaan. Artinya bahwa dividen yang dibagikan untuk para investor tinggi, namun laba yang ditahan oleh perusahaan juga tinggi untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Besarnya dividen ini merupakan daya tarik bagi investor untuk berinvestasi karena hal ini menunjukkan bahwa perusahaan berprospek baik dan akan menghasilkan *earnings* lebih tinggi di masa yang akan datang, sehingga investor akan membeli saham tersebut dengan harga yang lebih tinggi pula.

TINJAUAN PUSTAKA

Harga Saham

Harga pasar saham adalah harga yang terjadi di pasar pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar (Hartono, 2003; 69). Sedangkan harga saham adalah nilai dari penyertaan atau kepemilikan seseorang dalam suatu perusahaan. Menurut Brigham & Gapensi (1996) mengemukakan bahwa harga saham suatu perusahaan tergantung pada: a). Proyeksi *Earning Per Share (EPS)* b). Jangka waktu penerimaan *earnings* c). Risiko dari Earning yang diproyeksikan d). Penggunaan hutang e).Kebijakan dividen.

Husnan (2001;288) mengatakan bahwa pedoman yang digunakan dalam menentukan harga saham adalah sebagai berikut:

1. Apabila $NI > \text{harga pasar saat ini}$, maka saham tersebut dinilai *Undervalued* (harga terlalu rendah) dan karenanya layak dibeli atau ditahan jika saham tersebut telah dimiliki.
2. Apabila $NI < \text{harga pasar saat ini}$, maka saham tersebut dinilai *overvalued* (harga terlalu tinggi) dan karenanya harus dijual
3. Apabila $NI = \text{harga pasar saat ini}$, maka saham tersebut dinilai wajar harganya dan berada dalam kondisi seimbang.

Earning Per Share (EPS)

Adalah keuntungan bersih perusahaan dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar.

Earning Per Share merupakan indikator utama yang digunakan para pemodal dalam melihat daya tarik suatu saham. Apabila EPS mempunyai pertumbuhan yang bagus maka para pemodal akan tertarik untuk membeli saham sehingga akan menaikkan harga saham.

EPS menunjukkan ukuran kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba (*earnings*) yang merupakan *return* bagi investor akan penanaman modal investasinya. EPS adalah rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham (Darmaji dan Fakrudin, 2001; 139).

Price Earning Ratio (PER)

Adalah perbandingan antara harga saham pada saat penutupan (*closing price*) dengan pendapatan per lembar saham.

Price Earning Ratio (PER) merupakan indikator bagi investor untuk mengetahui potensi pertumbuhan perusahaan masa depan. PER lebih banyak digunakan dalam menilai saham. Karena PER menggambarkan indikator kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan, disamping itu untuk melihat perkembangan harga saham dan pendapatan perusahaan. Digunakannya PER dalam analisis penilaian saham karena PER merupakan analisa yang relatif sederhana, akan tetapi analisa ini akan membantu investor dalam memusatkan *judgement* mereka. Keterbatasan PER adalah pada saat laba negatif, maka PER tidak akan berarti dan perubahan laba menyebabkan PER juga berubah secara dramatis.

Dividend Payout Ratio (DPR)

Adalah rasio vividen tiap lembar saham dengan laba per lembar saham . *Dividend Payout Ratio (DPR)* merupakan salah satu faktor yang diidentifikasi sebagai variabel yang dapat mempengaruhi *Price Earning Ratio (PER)*. *Dividend Payout Ratio* mempunyai hubungan positif terhadap PER. Sehingga dengan makin tingginya nilai PER maka akan mempengaruhi naiknya harga saham.

Semakin tinggi *Dividend Payout Ratio (DPR)* yang ditetapkan oleh suatu perusahaan, berarti semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali dalam perusahaan, hal ini akan menghambat pertumbuhan perusahaan.

Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

- H_1 = *Earning Per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)* dan *Dividend Payout Ratio (DPR)* berpengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap harga saham
- H_{2a} = *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham
- H_{2b} = *Price Earning Ratio (PER)* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham
- H_{2c} = *Dividend Payout Ratio (DPR)* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham

METODE

Populasi dan sampel

Populasi dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian adalah perusahaan *food & beverages* selama 3 tahun (2009-2011) dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel dipilih berdasarkan 4 kriteria yaitu: a). perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian b). perusahaan tersebut memasarkan sahamnya melalui Bursa Efek Jakarta c). Bergerak dibidang manufaktur khususnya *food & beverages* d). perusahaan mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara konsisten selama periode penelitian.

Operasional Variabel

Definisi operasional dan pengukuran variabel digunakan untuk pembahasan lebih lanjut serta untuk menguji hipotesis.

Adapun variabel-variabel yang diamati dalam penelitian ini adalah:

a. Harga saham

Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan harga saham rata-rata pada akhir tahun 2009-2011.

b. *Earning Per Share (EPS)*

Earning Per Share (EPS) merupakan keuntungan bersih perusahaan dibagi dengan jumlah lembar saham.

c. *Price Earning Ratio (PER)*

Price Earning Ratio (PER) merupakan perbandingan antara harga saham pada saat penutupan (*Closing Price*) dengan pendapatan per lembar saham. PER dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (*JSX monthly Statistic*) :

$$PER = \frac{\text{Regular Closing Price}}{EPS}$$

d. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan prosentase dari laba yang dibayarkan secara tunai kepada pemegang saham. Besarnya DPR dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Luthan dan Rofiqoh, 2004).

$$DPR = \frac{\text{Dividen tiap lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Metode Analisis

Berdasarkan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, maka model regresi linear berganda dapat diformulasikan dengan rumus sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Dimana :

Y = Harga saham

X_1 = *Earning Per Share (EPS)*

X_2 = *Price Earning Ratio (PER)*

X_3 = *Dividend Payout Rati (DPR)*

$\beta_0 \beta_3$ = Koefisien regresi

e = Variabel gangguan

PEMBAHASAN

Deskripsi hasil penelitian

Pengukuran deskriptif dari data sampel berguna untuk penarikan sebuah kesimpulan yaitu tentang tendensi dan disperse. Pengukuran tendensi merupakan gambaran tentang pemusatan nilai-nilai observasi sampel, sedangkan disperse atau variasi merupakan makna pada hasil pengukuran tendensi sentral (Dajan, 1996:9). Digunakannya statistik sampel yaitu untuk mendapatkan gambaran mengenai sampel secara garis besar yang diharapkan dapat mendekati kebenaran populasi

Adapun hasil pengujian deskriptif variabel penelitian adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Statistik deskriptif variabel penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
HARGA SAHAM	20	455.98	10302383.33	1257323.9658	2851102.07875
EARNING PER SHARE	20	-348.67	5596.67	661.7295	1579.41231
PRICE EARNING RATIO	20	-1.77	15.17	7.0190	5.58321
DIVIDEND PAYOUT RATIO	20	.00	76.01	9.3310	19.02505
Valid N (listwise)	20				

Sumber Data: Data sekunder diolah

Pengujian Hipotesis

a. Analisa hasil regresi

Hasil analisis regresi linear berganda dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2. Hasil analisis regresi linear berganda

Variabel	<i>Unstandardized Coefficients (B)</i>	<i>t_{hitung}</i>	Sig.	Ket.
(Constan)	2,982	9,462	,000	
LOG EPS	,855	7,580	,000	Signifikan
PER	,077	3,963	,001	Signifikan

R	: 0,882
R Square	: 0,777
Adjusted R Square	: 0,751
F hitung	: 29,692
F tabel	: 3,55
Sig.	: 0,000

Sumber Data: Data sekunder diolah

Hasil analisa hasil regresi menunjukkan bahwa variabel LOG EPS dan PER menunjukkan angka yang signifikan terbukti bahwa variabel LOG EPS dan PER mempunyai nilai Sig. kurang dari Alpha (0,000; $0,001 < 0,05$).

b. Uji F

Untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang digunakan dalam model secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen digunakan uji F. Hasil uji F dapat ditunjukkan dalam tabel berikut :

Tabel 3. Hasil Uji F

Keterangan	Nilai
Terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan dari variabel independen (LOG EPS dan PER) terhadap harga saham	$F_{hitung} = 29,692$ $Sig. = 0,000$ $F_{tabel} = 3,59$

Sumber Data: Data sekunder diolah

Ket: $df1 = 7$ $\alpha = 0,05$
 $df2 = 22$

Dari tabel 3 di atas menunjukkan bahwa berdasarkan hasil uji F dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini ditunjukkan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($29,692 > 3,59$). Dengan demikian menunjukkan bahwa H_1 didukung.

c. Uji T

Untuk menunjukkan apakah variabel independen secara parsial mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen digunakan uji T. Hasil uji T ditunjukkan dalam tabel berikut ini:

Tabel 4. Hasil Uji T

Variabel	T_{hitung}	Sig.	Ket.
LOG EPS	7,580	0,000	Signifikan
PER	3,963	0,001	Signifikan

Sumber Data: Data sekunder diolah

Ket: $\alpha : 5\% : 2 = 2,5\%$ (pengujian dua arah)

$T_{tabel} : 2,10$

Dari tabel 4 di atas dapat dijelaskan bahwa:

Variabel LOG EPS memiliki t_{hitung} sebesar 7,580. Nilai ini lebih besar dari F_{tabel} ($7,580 > 2,10$) dan nilai Sig. lebih kecil dari α ($0,000 < 0,025$). Dengan demikian terdapat pengaruh yang signifikan terhadap harga saham dan pengujian H_{2a} didukung.

Variabel LOG EPS memiliki t_{hitung} sebesar 3,963. Nilai ini lebih besar dari F_{tabel} ($3,963 > 2,10$) dan nilai Sig. lebih kecil dari α ($0,001 < 0,025$). Dengan demikian terdapat pengaruh yang signifikan terhadap harga saham dan pengujian H_{2b} didukung.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel LOG EPS dan PER berpengaruh terhadap harga saham dengan signifikansi $\alpha = 5 \%$.

KESIMPULAN

Variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) terpaksa harus dikeluarkan dari pengujian karena tidak memenuhi persyaratan untuk dilakukannya regresi linear berganda. Hal ini disebabkan karena perusahaan dalam sampel penelitian tidak membagikan labanya pada tahun tersebut sehingga mempunyai nilai yang sangat kecil dan tidak bisa untuk di analisis.

Nilai determinasi disesuaikan (*Adjusted R Square*) sebesar 7,51 %. Artinya bahwa variabel independen (*Earning Per Share* dan *Price Earning Ratio*) yang digunakan dalam model regresi mampu menjelaskan 7,51 % variasi atau perubahan harga saham sedangkan sisanya 24,9 % dijelaskan oleh faktor lain.

Secara simultan variabel *Earning Per Share* (EPS) dan *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh signifikan terhadap harga saham, hal ini ditunjukkan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($29,692 > 3,59$) dan nilai Sig. lebih kecil dari α ($0,000 < 0,05$).

Secara parsial variabel *Earning Per Share* (EPS) dan *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hal ini ditunjukkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) memiliki $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($7,58 > 2,10$) dan nilai sig. lebih kecil dari α ($0,000 < 0,025$), *Price Earning Ratio* (PER) memiliki $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($3,963 > 2,10$) dan nilai sig. lebih kecil dari α ($0,000 < 0,025$).

Dari kedua variabel yang memiliki pengaruh paling dominan terhadap harga saham adalah *Earning Per Share* (EPS). Hal ini ditunjukkan bahwa *Earning Per Share* memiliki *Standart Coefisien Beta* lebih besar dari *Price Earning Ratio* ($0,855 > 0,077$).

Saran

Berdasarkan hasil penelitian maka, dapat diberikan saran kepada berbagai pihak yang terkait antara lain:

- a. Bagi investor, disarankan lebih jeli dalam analisis saham sebelum berinvestasi atau memprediksi harga saham. Untuk itu pengetahuan *Earning Per Share* sangat penting karena menggambarkan kemampuan perusahaan dalam

- menghasilkan keuntungan bersih setiap lembar saham karena *Earning Per Share* mempunyai pengaruh kuat harga saham.
- b. Bagi penelitian selanjutnya, disarankan penelitian menggunakan sampel dan periode penelitian yang lebih banyak dan mempertimbangkan model regresi atau alat analisis yang lain. Sehingga penelitian dapat menghasilkan hasil yang lebih baik

DAFTAR PUSTAKA

- Agung, Nugroho Bhuono, 2005, *Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian dengan SPSS*, Andi, Yogyakarta
- Dajan, Anto, 1996, *Pengantar Metode Statistik*, Jilid 2, Cetakan Kedelapan Belas, PT. Pustaka LP3ES Indonesia, Jakarta
- Darmadji, Tjitono & Fakhrudin, Hendi M, 2001, *Pasar Modal di Indonesia; pendekatan Tanya Jawab*, Edisi Pertama, Salemba Empat, Jakarta
- Gujarati, Damodar, Terjemahan Sumarno Zain, 1997, *Ekonometrika Dasar*, Erlangga, Jakarta
- Hartono, Jogianto, 2003, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketiga, BPFE, Yogyakarta
- Hidayati, Lilik, 2005, *Pengaruh Earning Per Share (EPS) dan Price Earning Ratio (PER) terhadap harga saham LQ-45 di BEJ*, Skripsi, Fakultas Ekonomi, Universitas Brawijaya
- Husnan, Suad, 2001, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, AMP YKPN, Yogyakarta
- Indriantoro, Nur dan Bambang, Supomo, 1999, *Metodologi Penelitian Bisnis*, Edisi Pertama, BPFE, Yogyakarta
- Jogianto, 1998, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Pertama, BPFE, Yogyakarta
- Kesuma, Aditya, 2006, *Pengaruh Earning Per Share (EPS) dan Tingkat Bunga Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Food & BeverageS yang Terdaftar di BEJ)*, Skripsi, Fakultas Ekonomi, Universitas Brawijaya
- Luthan, Elfira dan Rofiqoh, Ifah, 2004, *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai saham*, Jurnal Kompak (September-Desember), No.387-405
- Setia Budi, Fajar, 2006, *Pengaruh Earning Per Share (EPS), Dividend Payout Ratio (DPR) dan Risiko Sistemik Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Go Publik di BEJ)*, Skripsi, Fakultas Ekonomi, Universitas Brawijaya
- Sigit Erwanto, Paulus, 2006, *Pengaruh Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEJ*, Skripsi, Fakultas Ekonomi, Universitas Tribhuwana Tungga Dewi

Suyoto, Setu, 2005, *Analisis Variabel-variabel Fundamental Yang Berpengaruh Terhadap Price Earning Ratio (PER) Sebagai Dasar Penilaian Saham (Studi Pada Perusahaan Farmasi Yang Go Publik di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Penelitian ilmu-ilmu Sosial, Optima, Volume 5, No.1, April 2005